

信用评级公告

联合〔2022〕10542号

联合资信评估股份有限公司通过对随州市城市建设综合开发投资有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定随州市城市建设综合开发投资有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告



随州市城市建设综合开发投资有限公司

主体长期信用评级报告



评级结果

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2022 年 11 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+2
评级结果				AA

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师: 刘 艳 黄旭明

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 对随州市城市建设综合开发投资有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为随州市重要的基础设施建设主体, 在资金注入、资产划拨、股权划转和政府补助等方面获得了较大的外部支持。同时, 联合资信也关注到公司资金支出压力较大和资金占用明显等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来随着随州市城市基础设施建设持续推进, 公司基础设施建设业务仍具有一定的发展空间, 公司有望保持稳定经营发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。随州市区位优势便捷, 形成了以汽车机械和农产品加工等产业为支柱的产业体系。2021 年, 随州市实现地区生产总值 1241.45 亿元, 按可比价格计算, 同比增长 12.0%。同期, 随州市一般公共预算收入为 50.38 亿元, 同比增长 40.43%。
2. 公司获得较大的外部支持。公司是随州市重要的基础设施建设主体, 在资金注入、资产划拨、股权划转和政府补助等方面获得了较大的外部支持。

关注

1. 存在较大的资金支出压力。公司工程建设业务需自筹资金, 业务回款滞后, 在建及拟建的工程建设项目尚需投入的资金规模较大, 公司面临较大的资金支出压力。
2. 资金占用明显。公司应收类款项及工程项目建设投入形成的开发成本规模较大, 对资金形成明显占用。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
现金类资产 (亿元)	12.42	12.56	12.72	15.71

资产总额（亿元）	126.31	133.77	190.40	201.65
所有者权益（亿元）	66.68	66.86	117.30	116.96
短期债务（亿元）	5.72	11.00	4.10	4.10
长期债务（亿元）	50.58	53.71	67.22	77.59
全部债务（亿元）	56.30	64.71	71.33	81.69
营业总收入（亿元）	11.26	10.16	9.69	4.59
利润总额（亿元）	1.24	1.25	1.30	0.26
EBITDA（亿元）	1.31	1.32	1.37	--
经营性净现金流（亿元）	-8.32	-7.27	0.33	-5.59
营业利润率（%）	5.03	7.14	7.47	7.16
净资产收益率（%）	1.85	1.87	1.12	--
资产负债率（%）	47.21	50.01	38.39	42.00
全部债务资本化比率（%）	45.78	49.18	37.81	41.12
流动比率（%）	1327.17	966.88	3107.17	2725.62
经营现金流动负债比（%）	-92.01	-55.12	5.56	--
现金短期债务比（倍）	2.17	1.14	3.10	3.83
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.33	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.88	48.85	52.09	--

公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
资产总额（亿元）	82.16	86.25	89.44	92.20
所有者权益（亿元）	52.44	52.26	52.84	52.72
全部债务（亿元）	19.00	23.40	25.30	25.01
营业总收入（亿元）	0.75	0.86	4.27	2.22
利润总额（亿元）	0.49	0.57	0.94	0.11
资产负债率（%）	36.18	39.41	40.92	42.82
全部债务资本化比率（%）	26.60	30.93	32.38	32.18
流动比率（%）	517.64	663.16	679.89	775.18
经营现金流动负债比（%）	-32.66	-30.36	29.78	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；
2. 公司长期应付款中有息债务已纳入长期债务核算；3. 公司 2022 年半年度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2022/07/28	刘艳 黄旭明	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2019/10/10	郝一哲 马颖 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2022 年 11 月 24 日至 2023 年 11 月 23 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

随州市城市建设综合开发投资有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年 2 月，公司初始注册资本为 1000.00 万元。经多次增资及股权变更，截至 2022 年 8 月末，公司注册资本为 6.69 亿元，实收资本为 5.95 亿元，湖北随州国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“随州国投”）持有公司 84.06% 股权，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持有公司 15.94% 股权¹。公司实际控制人为随州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“随州市国资委”）。

公司是随州市重要的基础设施建设主体，主要承担随州市中心城区的基础设施建设、土地开发整理和棚户区改造业务。

截至 2022 年 8 月末，公司本部设综合办公室、党群人事部、财务融资部和工程建设管理部等职能部/室（见附件 1-2）。截至 2022 年 6 月末，公司合并范围内共有子公司 10 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 190.40 亿元，所有者权益 117.30 亿元（少数股东权益 4.32 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 9.69 亿元，利润总额 1.30 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司资产总额 201.65 亿元，所有者权益 116.96 亿元（少数股东权益 3.95 亿元）。2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.59 亿元，利润总额 0.26 亿元。

公司注册地址：湖北省随州市沿河大道 105 号；公司法定代表人：郭晓东。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速²（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80	0.40	3.90

¹ 截至 2022 年 6 月末，国开发展基金有限公司对公司的出资因投资期限到期而退出累计 0.74 亿元，公司控股股东由随州市人民政府国有资产监督管理委员会变更为湖北随州国有资本投资运营集团有限公司，截至 2022 年 10 月末，上述变更尚未完成工商变更登记。

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

规模以上工业增加值增速 (%)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速 (%)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速 (%)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速 (%)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速 (%)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为季度均值；6. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较

上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失

业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020

年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城

城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担

保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

随州市区位优势便捷，形成了以汽车机械和农产品加工等产业为支柱的产业体系。随着疫情缓和，随州市经济和财政实力均有所增强。

随州市是湖北省下辖地级市，地处长江流域和淮河流域的交汇地带，东承武汉，西接襄阳，北临信阳，南达荆州，为“鄂北重镇”，区位优势，交通便捷，是湖北省对外开放的“北大门”，是国家实施西部大开发战略由东向西的重要接力站和中转站，被纳入“武汉城市圈”和“鄂西生态文化旅游圈”。随州市形成了以汽车机械和农产品加工产业为龙头，以冶金建材、医药化工、电子信息和战略性新兴产业为支撑的产业体系。

根据《随州市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，随州市分别实现地区生产总值1162.23亿元、1096.72亿元和1241.45亿元，按可比价计算，分别同比增长7.8%、下降5.3%和增长12.0%。2021年，随州市第一产业实现增加值186.23亿元，同比增长11.1%；第二产业实现增加值525.14亿元，同比增长14%；第三产业实现增加值530.09亿元，同比增长10.4%。三次产业比重由2019年的13.4:46.8:39.8调整为15.0:42.3:42.7。按2021年末常住人口计算，全市人均GDP为6.11万元。

根据《随州市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，随州市全年固定资产投资分别同比增长11.3%、下降23.3%和增长21.0%。2021年，按产业划分，随州市第一产业投资同比增长195.4%，第二产业投资同比增长16.9%，第三产业投资同比增长15.0%。房地产开发投资同比增长58.8%。商品房销售面积120.4万平方米，同比增长20.8%；销售额60.5亿元，同比增长1.3%。

根据随州市财政局官方网站发布的财政决算数据，2019—2021年，随州市一般公共预算收入分别为49.10亿元、35.88亿元和50.38亿元，税收收入分别为37.67亿元、27.31亿元和37.18亿元，税收收入占一般公共预算收入比重分别为76.72%、76.11%和73.80%。同期，随州市一般公共预算支出分别为157.98亿元、190.94亿元和149.17亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为31.08%、18.79%和33.77%。2019—2021年，随州市分别完成政府性基金收入27.76亿元、18.11亿元和27.84亿元。

根据《2022年6月随州统计月报》，2022年1—6月，随州市地区生产总值626.58亿元，同比增长4.7%；地方一般公共预算收入29.51亿元，同比增长2.7%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年8月末，公司注册资本为6.69亿元，实收资本为5.95亿元，随州国投持有公司84.06%股权，国开基金持有公司15.94%股权³。截至2022年10月末，公司实际控制人为随州市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是随州市重要的基础设施建设主体，区域内各家基础设施投资建设主体在业务区域有所区分。

公司是随州市重要的基础设施建设主体，主要承担了随州市中心城区的工程项目建设，包括随州市中心城区的基础设施建设、土地开发整理和棚户区改造业务。

随州市其他主要城市基础设施建设主体还包括随州市城市投资集团有限公司（以下简称“随州城投”）和随州高新技术产业投资有限公司（以下简称“随州高新投”）。随州城投主要负

³ 截至2022年6月末，国开发展基金有限公司对公司的出资因投资期限到期而退出累计0.74亿元，公司控股股东由随州市人民政府国有资产监督管理委员会变更为湖北随州国有资本投资运营集

团有限公司，截至2022年10月末，上述变更尚未完成工商变更登记。

责随州市城南新区的基础设施建设、土地开发整理和棚户区改造业务；随州高新投主要负责随州高新技术产业开发区内基础设施建设及投

资、工业园区开发经营及土地开发整理等业务。上述主体业务在业务区域有所区分，财务数据见下表。

表 2 随州市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	全部债务	全部债务资本化比率（%）
随州城投	随州国投	316.77	182.55	7.32	116.69	39.00
随州高新投	随州市国资委	369.17	285.97	8.70	72.52	20.23
公司	随州国投	190.40	117.30	9.69	71.33	37.81

注：表中财务指标根据各公司2021年（末）财务数据整理
资料来源：联合资信根据公司财务数据和wind整理

3. 人员素质

公司高级管理人员的管理经验较丰富，员工素质能满足日常经营活动需要。

截至 2022 年 9 月末，公司董事及高级管理人员共 4 人。

李伟先生，1982 年 4 月出生，本科学历；历任广水市骆店乡挂职副乡长，随州市发展和改革委员会农业资源区划委员会办公室科员，随州市发展和改革委员会科员，湖北省齐星汽车车身股份有限公司总经理助理，公司董事、副总经理；自 2020 年 12 月起任公司董事长、总经理。

截至 2022 年 6 月末，公司合并口径在职员工 152 人。按照文化素质划分，高中及中专学历员工 50 人，大专学历员工 49 人，本科及以上学历员工 53 人。按照年龄划分，30 岁以下的员工 14 人，30~50 岁（含 30 岁和 50 岁）的员工 113 人，50 岁以上员工 25 人。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：4213010000200657），截至 2022 年 11 月 4 日，公司本部无未结清或已结清的不良或关注类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2022 年 11 月 21 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为规范的法人治理结构。

公司根据《公司法》等相关法律、法规的要求制定了公司章程。根据公司章程，公司设立股东会、董事会、监事会和经理层。

公司设立股东会，对于可能影响国开基金权益的重大事项时，应经全体股东一致同意方能通过，其他事项则需由全体股东所持表决权二分之一以上通过。

公司设董事会，董事会成员 5 人⁴，董事由股东提名。股东国开基金不向公司委派董事、监事和高级管理人员。公司董事会会议由法定代表人指定董事主持和召开，指定董事不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事或股东指定一名董事召集和主持。董事会对股东负责，负责向股东报告工作，决定公司的经营计划和投资方案等。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，其中职工监事 1 名，由职工代表大会选举产生，股东委派监事 2 名。监事会对股东负责，监事任期每届 3 年，任期届满，可连选连任。监事会行使检查公司财务等职权。

公司设总经理 1 人，负责公司日常管理工作。总理由董事会聘任或者解聘，并为公司法定代表人，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。

⁴ 截至 2022 年 8 月末，公司董事会成员 3 人，由于公司章程未

及时更新，故存在差异。

2. 管理水平

公司建立了与业务相适应的内部管理体系。

公司本部内设综合办公室、党群人事部、财务融资部和工程建设管理部等职能部/室。公司根据自身实际情况，建立与业务性质和规模相适应的公司管理体系。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，通过实行费用开支预算审批制度和支出审批分级管理制度，规范城市建设项目经费收支和土地出让资金管理。对费用报销制度进行明确和细化。

融资管理方面，公司遵循“适度举债、收支平衡、风险可控”的原则，制定了《融资管理制度》。公司分别从融资申报流程、融资项目实施、融资资金监管及融资项目财务报告方面进行规范。

项目管理方面，公司制定了《工程项目管理制度》。公司项目建设管理实行项目法人制和项目责任人负责制，对投标、政府采购、合同管理、建设监理和过程审计等制定相应管理办法，规范工作流程。

子公司管理方面，子公司执行公司制定的财务管理及融资管理等相关制度。同时，公司制定了《子公司负责人经营业绩考核和薪酬考核办法》，为切实履行出资人职责，维护所有者权益，建立健全符合现代化企业制度要求的激励和约束机制。

六、经营分析

1. 经营概况

2019-2021年，受公司工程建设业务确认收入持续下降影响，营业总收入持续下降，综合毛利率基本稳定。

公司营业总收入主要来自工程建设业务。2019-2021年，受工程建设业务确认收入持续下降影响，公司营业总收入持续下降。由于公司工程建设业务毛利率相对稳定，其他业务收入毛利率较高，公司综合毛利率小幅上升。

2022年1-6月，公司实现营业总收入4.59亿元，仍以工程建设业务收入为主，综合毛利率7.25%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1-6月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
工程项目建设	10.96	97.33	6.11	9.92	97.57	6.38	9.39	96.92	6.88	3.91	85.25	6.74
其他收入	0.30	2.67	23.12	0.25	2.43	38.05	0.30	3.08	27.83	0.68	14.75	10.23
总计	11.26	100.00	6.51	10.16	100.00	7.15	9.69	100.00	7.53	4.59	100.00	7.25

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 其他收入包括担保业务收入、租赁收入和施工图审查服务收入等
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程建设业务

公司工程建设业务需自筹资金，已完工项目回款滞后，在建项目已投入资金规模大，在建及拟建项目尚需投入的资金规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

市政基础设施建设

公司受随州市人民政府委托，采用委托代建方式开展市政基础设施建设工作。根据公司与随州市人民政府签订的《随州市基础设施项

目工程建设协议》，随州市人民政府将随州市的部分基础设施建设项目委托公司投资建设，由随州市财政局负责支付工程建设资金（成本加成8%）。公司自筹建设资金，待项目完成竣工决算审计并移交随州市住房和城乡建设局后，公司根据代建项目结算表和移交证明书向随州市财政局申请拨付工程建设资金。

账务处理方面，公司将市政基础设施建设项目投入计入“存货”科目，待其完工后公司与相关单位进行结算，并据此确认收入，公司确认收入的同时结转成本。

截至 2022 年 6 月末，公司主要已完工市政基础设施建设项目总投资 15.46 亿元，累计确认收入 16.69 亿元，共收到回款 6.99 亿元。公司在建市政基础设施建设项目主要为随州市农产品批发市场建设项目（以下简称“批发市场项目”）和随州市中心城区城市停车场工程（以下简称“停车场工程”）等，共 19 个项目，预计总投资 42.51 亿元，已累计投入 33.82 亿元，尚需投资 8.69 亿元。其中，批发市场项目预计总投资 11.80 亿元，已累计投入 10.53 亿元，尚需投资 1.27 亿元；停车场工程预计总投资 12.60 亿元，已累计投入 7.87 亿元，尚需投资 4.73 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司拟建市政基础设施建设项目预计总投资 0.60 亿元，拟由随州市人民政府拨付资金，公司负责项目建设。

表 4 截至 2022 年 6 月末公司拟建市政基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资
随州市老城区排水设施改造提升项目	0.10
随州市西护城河排水工程	0.50
合计	0.60

资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年 6 月末公司主要在建棚户区改造工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	预计总投资	已投资	尚需投入
随州市亚通等三个片区棚户区改造项目	2017—2024 年	10.87	7.40	3.47
随州市老城区 2016 年第一批棚户区改造项目（一期工程）	2016—2024 年	11.79	6.51	5.28
随州市老城区 2016 年第一批棚户区改造项目（二期工程）	2017—2024 年	12.04	9.80	2.24
随州市交通大道沿线棚户区改造项目	2018—2024 年	4.39	2.29	2.10
随州老火车站及白云湖沿岸棚改区改造项目	2018—2023 年	3.84	1.82	2.02
铁路棚改安置房	2020—2024 年	3.35	0.13	3.22
合计	--	46.27	27.95	18.32

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

自营项目

截至 2022 年 6 月末，公司主要在建自营项目为城南污水处理厂及配套管网建设（二期工程）项目，总投资 5.90 亿元，已完成投资 0.50 亿元，未来主要依靠经营性收入回收投资。

截至 2022 年 6 月末，公司拟建自营项目为草甸子城市综合体建设项目（以下简称“草甸子综合体”）。草甸子综合体建设内容包括研发展

棚户区改造

2020 年以前，公司与随州市人民政府签订的政府采购合同，合同购买服务包括棚户区拆迁安置等相关服务。合同约定，购买服务资金来源于随州市人民政府财政性资金，在财政预算中统筹安排，由随州市人民政府出具将购买服务资金纳入年度预算的文件，并在合同期内将购买服务资金逐年纳入未来年度本级财政预算支出管理。2020 年以后，公司棚户区改造与市政基础设施建设业务模式相同。

截至 2022 年 6 月末，公司主要在建棚户区改造项目共 6 个，项目预计总投资 46.27 亿元，公司已累计投入 27.95 亿元，尚需投资 18.32 亿元。截至 2022 年 6 月末，公司主要拟建棚户区改造项目为草甸子棚改安置房项目，预计总投资 2.46 亿元。

示中心、总部办公中心、信息交易中心和地下停车场等，预计总投资 3.87 亿元，未来拟通过租售收入回收投资。

（2）担保业务

公司对外担保规模不大，担保业务收入规模较小，对公司主营业务收入形成一定补充。

公司担保业务由子公司随州市中兴融资担保有限公司（以下简称“中兴担保”）负责。中

兴担保业务对象主要为公司市政基础设施建设及棚改项目施工方，经营风险相对可控。

2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，中兴担保分别取得保费收入 378.66 万元、315.77 万元、193.26 万元和 109.56 万元。2019—2021 年中兴担保分别提取担保赔偿准备金 390.37 万元、601.20 万元和 81.62 万元。截至 2022 年 6 月末，中兴担保的担保余额 0.81 亿元。

担保代偿方面，截至 2022 年 6 月末，中兴担保累计代偿金额为 0.42 亿元，除 2020 年新增一笔 60 万元的担保代偿（以被担保人房产作为反担保措施）外，其余均为 2016 年公司收购中兴担保之前存在的担保。

3. 未来发展

未来，公司将继续承担随州市区域内城市基础设施和保障房建设的职责，发挥城市建设作用，履行投资融资、项目建设和城市经营三大职能，推进业务多元化发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2019—2020 年度财务报表经中兴财光

华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021 年财务报表经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2022 年半年度财务报表未经审计。公司执行最新的企业会计准则。

合并范围方面，2019—2020 年，公司合并范围子公司未发生变化；2021 年公司合并范围内新增子公司 1 家，系划拨所致；2022 年 1—6 月，公司合并范围减少 1 家子公司，系股权划出所致。截至 2022 年 6 月末，公司纳入合并范围内子公司 10 家。上述合并范围内变化的子公司规模较小，整体来看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

随着管网资产的注入，2021 年公司资产规模大幅增长，应收工程项目建设款和工程项目建设投入形成的存货占比高，对资金形成占用，往来款存在一定的回收风险。整体看，公司资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 22.78%，以流动资产为主。

表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项 目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	120.05	95.04	127.56	95.36	182.63	95.92	193.46	95.94
货币资金	12.42	9.83	12.56	9.39	12.72	6.68	15.71	7.79
应收账款	16.67	13.20	23.86	17.84	27.02	14.19	30.89	15.32
其他应收款	7.09	5.62	3.94	2.94	3.57	1.87	3.57	1.77
存货	82.02	64.94	86.16	64.41	137.96	72.46	142.11	70.47
非流动资产	6.26	4.96	6.21	4.64	7.77	4.08	8.19	4.06
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	5.10	2.68	5.10	2.53
资产总额	126.31	100.00	133.77	100.00	190.40	100.00	201.65	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 23.34%，主要系应收账款和存货增长所致。

2019—2021 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 1.20%。截至 2021 年末，公司货币主要由银行存款（占 99.84%）构成，其中受

限货币资金 0.02 亿元，主要为质押借款保证金。

2019—2021 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 27.31%，主要系代建项目回款滞后所致。截至 2021 年末，公司应收账款主要为应收随州市财政局 26.93 亿元工程建设款，占总款项比重为 99.67%，集中度高。公司应收账款

账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上分别占比 18.86%、32.61%、35.71%和 12.82%，累计计提坏账准备 28.85 万元。

2019—2021 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 29.06%，主要系往来款变动所致。截至 2021 年末，公司其他应收款主要为与公司有业务往来的民营施工企业的往来款，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上分别占比 11.40%、2.12%、6.65%和 79.83%，整体账龄较长，累计计提坏账准备 0.06 亿元。公司其他应收款余额前五名情况详见下表，集中度高，其中湖北聚兴建设有限公司（以下简称“聚兴建设”）、随州市方正房地产开发有限公司（以下简称“方正房开”）和随州万通实业有限公司（以下简称“万通实业”）被列入被执行人名单，相关款项存在一定回收风险。

表 7 截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元)

单位名称	余额	占比 (%)
聚兴建设	0.94	25.81
随州市曾都宏图建设开发有限公司	0.93	25.62
方正房开	0.47	12.86
随州市玉新置业有限公司	0.23	6.40
万通实业	0.18	5.00
合计	2.75	75.69

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 29.69%，主要系工程建设项目持续投入及 2021 年收到政府划拨管网项目资产所致。截至 2021 年末，公司存货主要由开发成本（占 75.81%，含管网项目资产）、土地使用权（占 18.46%，为随州市人民政府注入的 5 宗土地使用权，用途主要为商住用地和住宅用地，包括 2 宗出让地和 3 宗划拨地）和库存商品（占 5.74%，

主要为政府划拨的公租房和廉租房等）构成。公司存货未计提跌价准备。

2019—2021 年末，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长 11.39%，主要系其他权益工具投资增长所致。

2021 年，公司新增其他权益工具投资 5.10 亿元，主要系公司对湖北银行股份有限公司的股权投资由可供出售金融资产调至其他权益工具投资和公司新增对汉口银行股份有限公司（以下简称“汉口银行”）股权投资所致。

截至 2022 年 6 月末，公司资产总额较上年末增长 5.91%，结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 6 月末，公司受限资产合计 7.00 亿元，资产受限比例为 3.47%。其中，受限货币资金 0.19 亿元，系用于质押借款的保证金；受限土地 6.81 亿元，系用于借款质押。

3. 资本结构

受公司收到较大规模的管网资产划拨影响，所有者权益大幅增长，稳定性较强。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 32.63%，主要系公司收到政府划拨管网项目资产 49.95 亿元所致。截至 2021 年末，公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.20%、81.46%和 8.68%，所有者权益稳定性较强。

截至 2022 年 6 月末，公司所有者权益规模及结构较上年末变动不大。

公司全部债务规模持续增长，整体债务负担适中，债务结构较合理。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 10.72%，公司负债以非流动负债为主。

表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	9.05	15.17	13.19	19.72	5.88	8.04	7.10	8.38
一年内到期的非流动负债	5.72	9.59	11.00	16.45	4.10	5.61	4.10	4.84
非流动负债	50.59	84.83	53.71	80.28	67.22	91.96	77.59	91.62

长期借款	33.58	56.32	32.15	48.05	46.57	63.71	48.78	57.60
应付债券	17.00	28.51	19.40	29.00	18.50	25.31	18.50	21.84
长期应付款	*	*	2.16	3.23	2.15	2.94	10.31	12.17
负债总额	59.63	100.00	66.90	100.00	73.10	100.00	84.69	100.00

注：小于 0.01 的数据，以“*”列示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 19.39%。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 15.34%。截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（占 77.84%）和一年内到期的应付债券（占 21.95%）构成。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 15.28%。

2019—2021 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 17.77%，主要系保证借款增长所

致。截至 2021 年末，公司长期借款主要由 25.31 亿元保证借款（含一年内到期）和 12.20 亿元质押借款（含一年内到期）构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 4.32%，主要系新发行“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”“21 随州城建 MTN001”和“21 随州城建 MTN002”，以及“14 随州建投债”到期偿付及“18 随州城建 PPN001”和“19 随州城建 PPN001”投资者进行全额回售综合所致。截至 2022 年 10 月末，公司应付债券明细如下表。

表 9 截至 2022 年 10 月末公司应付债券明细

债券简称	债券类型	发行日期	到期日期	下一行权日	债券余额（亿元）
22 随州城建 SCP001	超短期融资债券	2022/08/26	2023/05/27	--	4.00
22 随州城建 PPN001	定向工具	2022/07/28	2027/08/01	2025/08/01	5.00
21 随州城建 MTN002	一般中期票据	2021/04/23	2026/04/27	2024/04/27	3.00
21 随州城建 MTN001	一般中期票据	2021/01/25	2026/01/26	2024/01/26	5.00
20 随州城建 MTN002	一般中期票据	2020/04/27	2025/04/29	2023/04/29	5.00
20 随州城建 MTN001	一般中期票据	2020/03/26	2025/03/30	2023/03/30	5.00
18 随州城建 PPN002	定向工具	2018/12/12	2023/12/13	--	0.50
合计	--	--	--	--	27.50

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

2019—2021 年末，公司长期应付款波动增长，主要系公司于 2020 年新增专项应付款所致。

截至 2022 年 6 月末，公司负债总额较上年

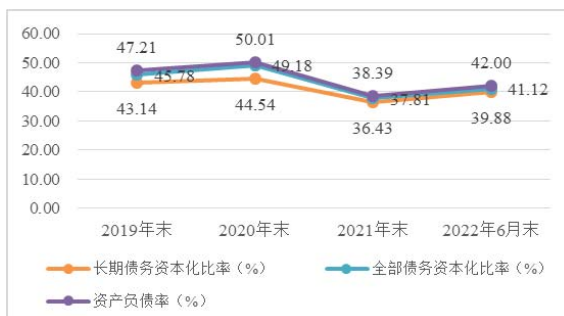
末增长 15.85%，主要系长期应付款中新增随州市草甸子文旅发展有限公司项目等专项应付款 8.16 亿元所致，已将其纳入长期债务核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，2019—2021 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 12.55%。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。

截至 2022 年 6 月末，公司全部债务较上年末增长 14.53%，主要系新增随州市草甸子文旅发展有限公司项目等专项应付款所致。公司全部债务已长期债务为主，主要由 51.98 亿元长期银行借款（含一年内到期）、19.40 亿元应付债券（含一年内到期）及 10.31 亿元专项应付款（含一年内到期）构成。债务指标来看，截至 2022 年 6 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升。公司整体债务负担适中。

从债务期限分布看，截至 2022 年 9 月末，公司于 2022 年 10—12 月、2023 年、2024 年及以后到期的债务规模如下表所示，短期偿债压力不大。

表 10 截至 2022 年 9 月末公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2022 年 10—12 月	2023 年	2024 年 及以后	合计
偿还金额	6.18	8.78	64.74	79.70
占比（%）	7.75	11.02	81.23	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入及营业成本均持续下降，利润总额政府补助对利润总额贡献程度较高，公司整体盈利能力一般。

2019—2021 年，工程建设业务收入确认进度影响，公司营业总收入持续下降，年均复合下降 7.25%；公司营业成本同趋势变动，年均复合下降 7.60%；营业成本降幅高于营业总收入降幅，营业利润率持续增长。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
营业总收入	11.26	10.16	9.69	4.59
营业成本	10.49	9.44	8.96	4.26
期间费用	0.22	0.20	0.30	0.11

其中：管理费用	0.29	0.27	0.33	0.15
财务费用	-0.06	-0.06	-0.03	-0.04
其他收益	0.68	0.65	0.84	*
投资收益	0.10	0.10	0.10	0.09
利润总额	1.24	1.25	1.30	0.26
营业利润率（%）	5.03	7.14	7.47	7.16
总资本收益率（%）	1.00	0.95	0.70	--
净资产收益率（%）	1.85	1.87	1.12	--

注：2022 年 1—6 月公司其他收益为 6.54 万元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2019—2021 年，公司期间费用波动增长，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 1.99%、2.01%和 3.12%，整体占比不高。

公司其他收益主要为各类政府补助，2019—2021 年，公司其他收益占营业利润的比重分别为 57.07%、53.17%和 64.24%。政府补助对公司利润总额的贡献程度较高。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率波动下降。整体看，公司盈利能力一般。

2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.59 亿元，利润总额为 0.26 亿元，营业利润率为 7.16%。

5. 现金流

2019—2021 年，受工程建设业务投入波动下降及回款增长影响，公司经营活动现金转为小额净流入；2021 年受公司对外股权投资影响，公司投资活动现金由净流入转为净流出；公司筹资活动现金持续净流入，考虑到未来项目投入，公司存在较大的外部融资需求。

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量持续增长，主要系棚改项目回款增加所致；受工程建设投入下降影响，经营活动现金流出量波动下降。综合影响下，2021 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入。2019—2021 年，公司现金收入比持续提高，但整体收入实现质量仍较低。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投

资活动现金流入量较小；2021 年，投资活动现金流出量大幅增长，主要系对汉口银行 2.02 亿元股权投资所致，公司投资活动现金由净流入转为净流出。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	4.21	5.64	8.32	1.52
经营活动现金流出小计	12.54	12.92	8.00	7.10
经营活动现金流量净额	-8.32	-7.27	0.33	-5.59
投资活动现金流入小计	0.11	0.10	0.21	0.09
投资活动现金流出小计	0.10	0.02	2.04	0.00
投资活动现金流量净额	0.01	0.08	-1.83	0.09
筹资活动现金流入小计	13.64	22.34	25.84	11.68
筹资活动现金流出小计	9.82	15.02	24.19	3.35
筹资活动现金流量净额	3.82	7.32	1.65	8.32
现金收入比（%）	17.68	29.53	67.11	5.62

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为取得银行借款及发行债券收到的现金；同期，筹资活动现金流出量持续增长，主要为偿还债务本息支付的现金。综上，2019—2021 年公司筹资活动现金持续净流入。

2022 年 1—6 月，受工程建设业务回款滞后影响，公司经营活动现金转为净流出，投资活动现金转为净流入，筹资活动的现金保持净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现弱，公司间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动上升。截至 2022 年 6 月末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降，现金短期债务比较上年末进一步提高，若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为 3.79 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 均持续小幅上升，

EBITDA 利息倍数波动下降。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 6 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	1327.17	966.88	3107.17	2725.62
	速动比率（%）	420.39	313.77	760.02	723.47
	现金短期债务比（倍）	2.17	1.14	3.10	3.83
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.31	1.32	1.37	--
	全部债务/EBITDA（倍）	42.88	48.85	52.09	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.33	0.37	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 6 月末，公司共获得银行授信额度 107.43 亿元，已使用额度 45.44 亿元，尚未使用额度 61.99 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 9 月末，公司除开展担保业务产生对外担保事项外无其他对外担保。

重大未决诉讼方面，截至 2022 年 11 月 10 日，联合资信未发现公司本部存在金额 500 万元以上的重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司负责，公司本部债务负担尚可。

公司业务主要由子公司运营，公司本部通过行使股东权利和制定相关管理制度实现对子公司的控制和管理，对子公司管控力度较强。

截至 2021 年末，公司本部资产总额 89.44 亿元（占合并口径的 46.98%），所有者权益 52.84 亿元（占合并口径的 45.05%），全部债务 25.30 亿元（占合并口径的 35.47%），全部债务资本化比率为 32.38%，整体债务负担尚可。2021 年，公司本部营业总收入为 4.27 亿元（占合并口径的 44.13%），利润总额为 0.94 亿元（占合并口径的 72.32%）。

截至 2022 年 6 月末，公司本部资产总额、所有者权益、全部债务和全部债务资本化比率较上年末变动不大。2022 年 1—6 月，公司本部营业总收入 2.22 亿元（占合并口径的 48.40%），利润总额 0.11 亿元（占合并口径的 41.47%）。

八、外部支持

公司在资金注入、资产划拨、股权划转和政府补助等方面获得了较大的外部支持。

1. 资金注入

2019 年，公司收到随州市人民政府拨付的资金 2.14 亿元，计入“资本公积”。

2. 资产划拨及股权划转

2021 年，公司收到政府划拨管网项目资产 49.95 亿元及湖北建安施工图审查咨询有限公司 100%股权划转 0.14 亿元，均计入“资本公积”。

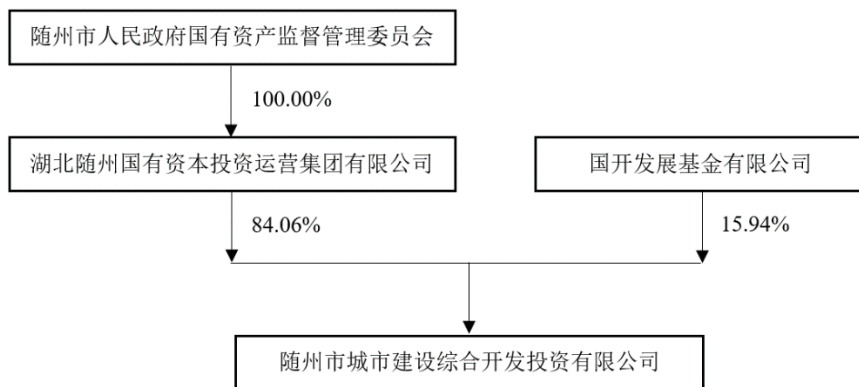
3. 政府补助

2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，公司分别获得随州市财政局下发的财政补助 0.68 亿元、0.65 亿元和 0.84 亿元，计入“其他收益”。

九、结论

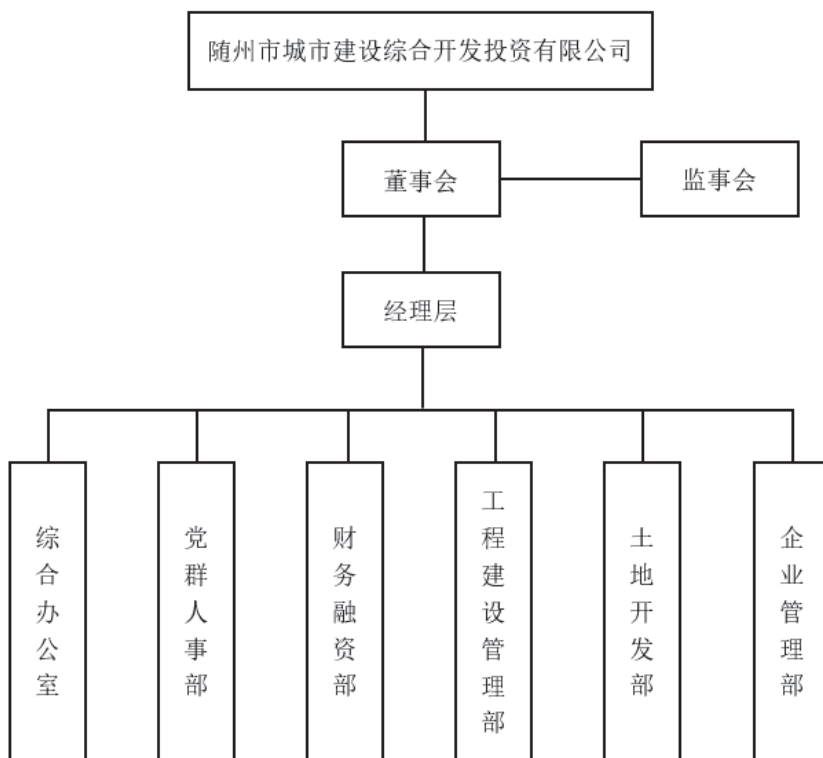
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 8 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供⁵

附件 1-2 截至 2022 年 8 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

⁵ 截至 2022 年 10 月末，尚未完成工商变更登记。

附件 1-3 截至 2022 年 6 月末公司合并范围内子公司情况

序号	企业名称	持股比例（%）
1	随州市市场开发经营有限公司	100.00
2	随州市三合园林景观工程有限责任公司	100.00
3	随州市城市排水有限公司	100.00
4	随州市润华园林景观工程有限公司	100.00
5	随州建投环保产业发展有限公司	100.00
6	随州市保障性住房建设管理有限公司	71.43
7	随州市中兴融资担保有限公司	80.00
8	随州市城市建设实业有限责任公司	65.78
9	湖北建安施工图审查咨询有限公司	100.00
10	随州市草甸子文旅发展有限公司	65.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	12.42	12.56	12.72	15.71
资产总额 (亿元)	126.31	133.77	190.40	201.65
所有者权益 (亿元)	66.68	66.86	117.30	116.96
短期债务 (亿元)	5.72	11.00	4.10	4.10
长期债务 (亿元)	50.58	53.71	67.22	77.59
全部债务 (亿元)	56.30	64.71	71.33	81.69
营业总收入 (亿元)	11.26	10.16	9.69	4.59
利润总额 (亿元)	1.24	1.25	1.30	0.26
EBITDA (亿元)	1.31	1.32	1.37	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.32	-7.27	0.33	-5.59
财务指标				
现金收入比 (%)	17.68	29.53	67.11	5.62
营业利润率 (%)	5.03	7.14	7.47	7.16
总资本收益率 (%)	1.00	0.95	0.70	--
净资产收益率 (%)	1.85	1.87	1.12	--
长期债务资本化比率 (%)	43.14	44.54	36.43	39.88
全部债务资本化比率 (%)	45.78	49.18	37.81	41.12
资产负债率 (%)	47.21	50.01	38.39	42.00
流动比率 (%)	1327.17	966.88	3107.17	2725.62
速动比率 (%)	420.39	313.77	760.02	723.47
经营现金流动负债比 (%)	-92.01	-55.12	5.56	--
现金短期债务比 (倍)	2.17	1.14	3.10	3.83
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.39	0.33	0.37	--
全部债务/EBITDA (倍)	42.88	48.85	52.09	--

注：1. 公司 2022 年半年度财务报表未经审计；2. 公司长期应付款中有息债务已纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.36	2.95	5.90	4.26
资产总额（亿元）	82.16	86.25	89.44	92.20
所有者权益（亿元）	52.44	52.26	52.84	52.72
短期债务（亿元）	2.00	2.10	1.58	1.58
长期债务（亿元）	17.00	21.30	23.72	23.43
全部债务（亿元）	19.00	23.40	25.30	25.01
营业总收入（亿元）	0.75	0.86	4.27	2.22
利润总额（亿元）	0.49	0.57	0.94	0.11
EBITDA（亿元）	0.49	0.57	0.94	--
经营性净现金流（亿元）	-4.16	-3.20	3.20	-5.27
财务指标				
现金收入比（%）	109.67	120.62	100.38	100.02
营业利润率（%）	-19.02	7.41	7.41	7.51
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.93	1.09	1.78	--
长期债务资本化比率（%）	24.48	28.96	30.98	30.77
全部债务资本化比率（%）	26.60	30.93	32.38	32.18
资产负债率（%）	36.18	39.41	40.92	42.82
流动比率（%）	517.64	663.16	679.89	775.18
速动比率（%）	50.35	50.15	77.26	107.65
经营现金流动负债比（%）	-32.66	-30.36	29.78	--
现金短期债务比（倍）	0.18	1.40	3.73	2.70
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2022 年半年度财务报表未经审计；2. “/” 表示未取得相关数据，部分指标无法计算
 资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

$$\text{利息支出} = \text{资本化利息支出} + \text{费用化利息支出}$$


附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 随州市城市建设综合开发投资有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。